

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu faktor yang berpengaruh cukup besar pada perkembangan perekonomian suatu negara. Gejolak perekonomian global yang terjadi telah mempengaruhi kondisi perekonomian di berbagai negara belahan dunia tak terkecuali negara Indonesia. Salah satu dampaknya adalah penurunan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Pada pasar modal terdapat beberapa informasi yang diperlukan oleh para investor yang berkaitan dengan pergerakan harga saham. Informasi yang berhubungan dengan kebijakan perusahaan adalah informasi mengenai aksi korporasi (*corporate action*).

Bagi perusahaan *go public*, kesejahteraan pemegang saham ditunjukkan melalui tingginya nilai harga pasar per lembar saham perusahaan. Namun, ketika harga saham mulai menurun ada banyak hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam upayanya untuk menjaga agar nilai saham tidak jatuh, salah satunya dengan melakukan *stock repurchase*. *Stock repurchase* merupakan salah satu aksi korporasi yang dilakukan emiten berupa pembelian kembali sahamnya yang beredar di pasar. Aksi ambil untung dengan cara *stock repurchase* di Indonesia masih jarang dilakukan, namun pada tahun-tahun tertentu kegiatan *stock repurchase* ini meningkat diakibatkan kelonggaran yang diberikan oleh pemerintah agar

perusahaan dapat melakukan *stock repurchase* akibat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfluktuatif secara signifikan.

Darmadji dan Hendy (2001) menjelaskan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Indeks Harga Saham Gabungan menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Pergerakan IHSG memang secara signifikan dipengaruhi oleh pergerakan/ perubahan harga saham dengan kapitalisasi besar, sebaliknya dalam indeks yang dihitung berdasarkan rata-rata tertimbang nilai pasar, perubahan harga saham dengan kapitalisasi kecil nyaris tidak berdampak terhadap IHSG. Hal tersebut dikarenakan timbangan bobot masing-masing saham yang berbeda sehingga tidak mengherankan jika pergerakan IHSG sangat ditentukan oleh saham-saham dengan kapitalisasi besar.

Pada tahun 2015, sudah ada sekitar 18 perusahaan yang melakukan *stock repurchase*. Daftar 18 perusahaan yang melakukan *stock repurchase* tahun 2015 dapat dilihat pada tabel 1.1 sebagai berikut.

Tabel 1.1

Daftar Perusahaan Melakukan *Stock Repurchase* Tahun 2015

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
2.	PT MNC Sky Vision Tbk	BHIT
3.	PT Global Mediacom Tbk	BMTR
4.	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	DSNG
5.	PT Electronic City Indonesia Tbk	ECII
6.	PT Lautan Luas Tbk	LTLS
7.	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk	MPMX
8.	PT Nusa Raya Cipta Tbk	NRCA
9.	PT Panin Insurance Tbk	PANS
10.	PT Bukit Asam Tbk	PTBA
11.	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS

12.	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
13.	PT Sampoerna Agro Tbk	SGRO
14.	PT Sido Muncul Tbk	SIDO
15.	PT Semen Indonesia Tbk	SMGR
16.	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk	SRTG
17.	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG
18.	PT Wijaya Karya Tbk	WIKA

Sumber : www.idx.co.id

Direktur Utama PT Bursa Efek Indonesia mengatakan bahwa sudah ada beberapa emiten swasta yang melaporkan melakukan *stock repurchase* seperti PT Mitra Pinastika Mustika Tbk (MPMX) merencanakan untuk melakukan *stock repurchase* terhitung mulai 24 Agustus 2015 hingga 23 November 2015. Perseroan ini menyediakan dana sebanyak-banyaknya sebesar Rp 50 miliar untuk pembelian kembali saham hingga harga maksimum Rp 1.000, sehingga jumlah nilai nominal saham yang akan dibeli perseroan akan tergantung pada harga saham di pasar bursa.

Selain itu, fenomena yang terjadi tahun 2016 tercatat 4 emiten yang merencanakan *stock repurchase* antara lain PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG), PT Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA), PT Plaza Indonesia Realty Tbk (PLIN), PT Sampoerna Agro Tbk (SGRO). Berdasarkan keterbukaan informasi perseroan kepada Bursa Efek Indonesia, jumlah saham yang dibeli kembali pada tanggal 2 Februari 2016 sebesar 54.343.500 dengan nilai per lembar saham mencapai Rp590. Sebelumnya, sejak September 2015, NRCA melakukan *stock repurchase* dengan alokasi dana yang disiapkan mencapai Rp 80 miliar. Hingga Januari 2016, total saham yang dibeli kembali mencapai 69.054.200 lembar dengan nilai Rp 43,76 miliar. Dengan kata lain, NRCA masih memiliki dana sebesar Rp 36,24 miliar untuk terus melakukan *stock repurchase* (www.bisnis.com).

Beberapa perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia telah merencanakan untuk melakukan *stock repurchase* yang beredar di publik. Aksi korporasi itu akan dilakukan karena harga saham mereka sudah menurun tajam sepanjang 13 bulan terakhir, seiring anjloknya IHSG sebesar 9,17% menjadi 4.733,15 pada penutupan 26 Februari 2016 dari level 5.242,77 pada awal tahun 2015. Menanggapi kondisi pasar tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan kebijakan di sektor pasar modal yang memperbolehkan emiten membeli kembali saham tanpa melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Ketentuan tersebut ditetapkan melalui Surat Edaran OJK 21 Agustus 2015, Nomor 22/SEOJK.04/2015 tentang “Kondisi lain sebagai Kondisi Pasar yang Berfluktuasi Secara Signifikan dalam Pelaksanaan Pembelian Kembali Saham yang Dikeluarkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik”.

Menurut surat edaran tersebut, yang dimaksud berfluktuasi adalah jika IHSG selama tiga hari berturut-turut secara kumulatif turun 15% atau lebih atau kondisi lain yang ditetapkan OJK. Bila kondisi tersebut terjadi, emiten bisa mengeksekusi kebijakan *stock repurchase* tersebut sesuai dengan peraturan OJK. Jadi dengan adanya aturan tu, emiten diperbolehkan melakukan *stock repurchase* maksimal 20% dari modal disetor tanpa persetujuan RUPS, dan tujuh hari bursa setelah berfluktuasi emiten harus memberi keterbukaan informasi terkait rencana tersebut.

Penelitian I Cenik Ardana dan Rosmita Rasyid (2013) menunjukkan bahwa variabel *undervaluation* berpengaruh terhadap *stock repurchase*. Hal ini dapat memberikan bukti tambahan baik bagi masyarakat umum, serta memberikan

gambaran bagi investor maupun manajer perusahaan mengenai pengaruh variabel *undervaluation* terhadap *stock repurchase*. Selain itu, penelitian Lolita Octaviani dan Aida Yulia (2017) menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* dan *price earnings ratio* berpengaruh terhadap *stock repurchase*. Ketika arus kas bersih yang mengalami peningkatan dan jumlahnya relatif besar, memungkinkan perusahaan dapat membeli kembali sahamnya dan sebaliknya arus kas bersih yang mengalami penurunan akan menyulitkan perusahaan untuk membeli kembali sahamnya. Maka dari itu, variabel *free cash flow* berpengaruh terhadap *stock repurchase*. Semakin rendah *price earnings ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan Sehingga dapat dikatakan variabel *price earnings ratio* berpengaruh terhadap *stock repurchase*.

Variabel *leverage* dan *dividend* tidak berpengaruh terhadap *stock repurchase*. Kenaikan *leverage* meningkatkan risiko arus kas laba rugi bagi para pemegang saham biasa. Hasil pengembalian yang lebih tinggi dengan asumsi bahwa semua faktor lainnya tidak berubah. Risiko yang lebih tinggi menyebabkan harga saham lebih rendah, dengan syarat faktor lainnya tidak berubah. Hal ini membuat variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *stock repurchase*. Pembayaran dividen dilakukan ketika kenaikan *free cash flow* yang bersifat permanen atau terus menerus pada periode berjalan. Hal ini juga membuat variabel *dividend* tidak berpengaruh terhadap *stock repurchase*.

Adanya pengumuman *stock repurchase* memberikan sinyal informasi bahwa perusahaan memiliki *free cash flow* yang berlebih. Hal ini membuat investor menilai perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang

sehingga akibat adanya pengumuman ini, maka harga saham akan meningkat dan diharapkan akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Brigham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa *free cash flow* merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan dalam mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Hal lain yang mempengaruhi dilakukannya *stock repurchase* yaitu penurunan nilai saham (*undervaluation*). Perusahaan yang memiliki saham yang *undervalued* akan melaksanakan *stock repurchase* untuk mengirim sinyal kepada pasar dengan harapan akan direspon positif oleh pasar. Respon positif dari pasar akan menaikkan harga saham perusahaan dan akan mengembalikan nilai saham perusahaan ke nilai wajarnya. *Undervaluation* tak lepas dari adanya informasi asimetris antara manajer dengan pemegang saham. Saat manajer percaya bahwa saham perusahaan sedang *undervalued*, maka manajer akan melakukan *stock repurchase* untuk mengirim sinyal kepada pasar bahwa saham perusahaan sedang *undervalued*. Tingkat *undervalude* suatu saham dapat diukur dengan *market to book ratio*.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Free Cash Flow* dan *Undervaluation* terhadap *Stock Repurchase*.”**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, peneliti merumuskan masalah sebagai berikut.

1. Apakah terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap *stock repurchase* ?
2. Apakah terdapat pengaruh *undervaluation* terhadap *stock repurchase* ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh *free cash flow* terhadap *stock repurchase*.
2. Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh *undervaluation* terhadap *stock repurchase*.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menggunakan informasi *stock repurchase* dengan melihat *free cash flow* untuk menilai perusahaan mempunyai prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak. Dengan adanya informasi *stock repurchase* ini, diharapkan dapat meningkatkan harga saham dan meningkatkan kemakmuran investor. Selain itu, *undervaluation* tak lepas dari adanya informasi asimetris antara manajer dengan

investor. Saat manajer percaya bahwa saham perusahaan sedang *undervalued*, maka manajer akan melakukan *stock repurchase* untuk mengirim sinyal kepada pasar bahwa saham perusahaan sedang *undervalued*.

2. Bagi Calon Investor

Dengan adanya *stock repurchase* diharapkan dapat memikat calon investor dimana saat saham perusahaan mengalami *undervaluation*, calon investor dapat melakukan *stock repurchase* yang dapat meningkatkan harga saham sehingga calon investor mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada akademisi sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya dan dapat dijadikan sumber pustaka bagi penelitian lainnya.

E. Sistematika Penulisan

Dalam penulisan skripsi penelitian ini, sistematika penulisan yang digunakan terdiri dari lima bab dan pada masing-masing bab tersebut dapat diuraikan seperti berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini akan membahas mengenai latar belakang masalah tentang topik penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Berisi tentang penggambaran teori yang melandasi penelitian ini, penjelasan tentang penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian. Selain itu kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis yang diajukan berdasarkan teori yang digunakan.

BAB III : METODE PENELITIAN

Terdiri dari jenis penelitian, ukuran populasi dan teknik pengambilan sampel, jenis data penelitian, teknik pengumpulan data, variabel dan pengukurannya, dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pembahasan secara rinci tentang objek penelitian, analisis data, output serta pembahasan hasil yang diperoleh secara teoritis dari hasil penelitian.

BAB V : PENUTUPAN

Bab ini merupakan bab terakhir terdiri dari, kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran untuk penelitian berikutnya.